



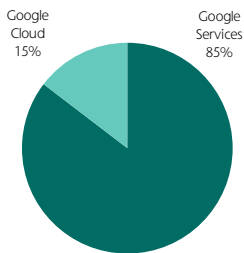
미국

TP(컨센서스) 432.82 USD
CP(7.22) 342.09 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	Communication Services
세부 분류	Interactive Media & Services
홈페이지	www.abc.xyz
시가총액(십억USD)	4,163.7
시가총액(조원)	6,124.6
52주최고/최저(USD)	408.61/187.82
주요주주 지분율(%)	
Vanguard Group Inc/The	9.12
Blackrock Inc	7.64
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(2.2) 3.5 79.8
상대	(2.5) (5.0) 61.9

매출구성



Financial Data

(백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	350,018	402,836	490,086	590,540
영업이익	112,390	129,039	170,714	211,473
순이익	100,118	132,170	192,107	183,451
EPS	8.04	10.81	15.60	14.83
EPS(YOY, %)	38.6	34.5	44.3	(4.9)
ROE(%)	32.9	35.7	51.8	40.1
PER(배)	23.9	34.0	23.0	22.0
PBR(배)	7.1	9.2	6.9	5.3
배당률(%)	0.6	0.8	0.9	0.8

자료: Bloomberg, 하나증권



Analyst

강재구jaekoo.kang@hanafn.com

RA 이재은 jaeeunlee@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | Global Equity

Alphabet Inc.(GOOGL/GOOG)

AI가 견인한 호실적은 자본지출 상향 근거

강한 수요 기반의 공격적인 투자 지속 시사

알파벳의 시간 외 주가는 FY 2Q26 실적 발표 후 약 2.5% 수준 하락했다. 주가 하락의 원인은 자본지출 가이드선 상향에 따른 현금흐름 부담과 제3자 컴퓨팅 용량 사용 확대 계획에 따른 클라우드 사업부 이익 압박 우려 등이 겹친 것으로 보인다. 공격적인 투자를 집행하는 이유는 외부 인프라를 빌려 써야 할 정도로 컴퓨팅 용량 공급 대비 수요가 강하다는 것을 시사한다. 초대형 플랫폼 기업이 AI 중심의 두 번째 성장 국면으로 전환하는 과정이기 때문에 긍정적으로 볼 필요가 있다. AI 인프라 기업들에게도 호재다.

FY 2026 자본지출 가이드선을 1,950억~2,050억 달러로 상향했다(기존 1,800억~1,900억 달러). 구체적인 규모를 언급하진 않았으나, FY 2027 자본지출에 대해서 2026년 대비 의미 있는 증가를 시사했다. 강한 수요에 대응하기 위해 컴퓨팅 용량 인도 시점을 앞당긴 영향이다. CFO는 장기 계약과 고객 사용량을 바탕으로 공격적인 용량 확대가 필요하다고 했다.

알파벳은 다음 분기부터 외부 데이터센터 및 컴퓨팅 용량을 확대할 계획이다. 자체 데이터센터가 완공되기 전까지 대형 고객들의 수요를 놓치지 않기 위함이다. 외부 컴퓨팅 용량 비용은 자체 인프라보다 높아 3분기부터 클라우드 사업부 영업이익률에 부담이 될 수 있다. 6개월 정도 단기 비용 부담이 발생할 수 있지만 다년 계약 전체로 보면 투자 대비 높은 수익률을 확보할 수 있다고 했다.

CFO는 자금조달 계획도 구체적으로 설명했다. 자금조달은 영업현금흐름, 채권, 주식 발행 순으로 계획한다고 했다. 벌어들이는 현금을 우선 투자하지만, AI 투자 속도가 자체 현금창출력을 넘어서는 구간에선 장기 부채를 활용한다. 최근 주식 발행은 대규모 투자를 지속하면서도 건전하고 충격에 견딜 수 있는 재무구조를 유지하기 위함이다. 시장 참여자들은 알파벳의 대규모 채권 발행에 대한 걱정이 있었지만, 수요 부진이나 유동성 문제가 아닌 대규모 AI 수요에 대응하면서 장기간 투자할 수 있는 재무 여력을 선제적으로 확보한 것이다.

컨센서스 상회한 FY 2Q26 실적

알파벳의 FY 2Q26 총매출은 1,198억 달러(YoY +24.2%, QoQ +9%), 트래픽 획득 비용 (TAC) 제외 매출은 1,036억 달러(YoY +26.8%, QoQ +9.5%), 영업이익은 408억 달러(YoY +30.4%, QoQ +2.7%)다. 각각 시장 컨센서스를 2.4%, 2.5%, 0.5% 상회했다. AI가 광고, 클라우드 등 사업 전반에 긍정적인 시너지를 만들고 있다. 순이익은 1,121억 달러(YoY +230.4%)다. 순이익 급증은 보유 지분증권의 미실현평가이익이 주된 원인이다. 기타손익 980억 달러가 반영됐지만 지분증권 평가이익만의 금액은 별도로 공개하지 않았다.

영업비용은 331억 달러(YoY +26.7%, QoQ +14.4%)다. 연구개발비는 182억 달러(YoY +31.9%, QoQ +7%)다. AI 관련 인력 투자에 따른 보상비용과 기술 인프라 감가상각비가 반영됐다. 판매 및 마케팅 비용은 84억 달러(YoY +18.3%, QoQ +10.5%)다. 제미니 앱과 검색 관련 마케팅 투자 등에 활용됐다. 일반 관리비는 65억 달러(YoY +24%, QoQ +50.6%)인데, 인건비 외에도 법률 관련 비용 등이 포함됐다. 향후에도 AI, 클라우드 관련 인력 채용, AI 제품 마케팅, 데이터센터 감가상각비, 전력비 등이 늘어날 것이다.

2분기 자본지출은 449억 달러로 전년 대비 2배 증가한 수준이다. 자본지출의 대부분은 인공지능을 지원하기 위한 기술 인프라에 투입됐다. 기술 인프라 중 약 60%는 서버에 투자됐으며, 약 40%는 데이터센터 및 네트워크 장비 등에 쓰였다. 서버뿐만 아니라 데이터센터 건설, 네트워킹, 전력 및 운영 인프라 등에 대한 투자도 확대됐다. 투자가 늘면서 감가상각비와 데이터센터 운영비는 늘어날 것이다. 영업현금흐름은 391억 달러(YoY +10.6%)다. 자본지출이 커지면서 잉여현금흐름은 -59억 달러가 됐다.

사업부별 매출

알파벳은 AI가 실적에 긍정적 영향을 미치고 있다는 것을 증명하고 있다. 이번 분기 호실적도 AI 기능 덕분에 견조한 실적을 달성한 검색 광고와 클라우드 사업부의 폭발적인 성장에 동시에 나타난 덕분이다. CEO는 AI 투자가 검색광고, 제미니, 클라우드, 유튜브 등 모든 사업의 성장으로 연결되고 있다고 평가했다. 지난 1년 동안 소비자 및 기업 시장을 평가한 결과 투자 대비 수익에 대한 낙관적인 관점이 더 커졌다고 주장했다.

사업부별 매출은 구글 서비스 945억 달러(YoY +14.5%, QoQ +5.5%), 구글 클라우드 248억 달러(YoY +81.8%, QoQ +23.7%)다. 시장 컨센서스를 각각 0.2%, 10.3% 상회했다. 구글 서비스의 광고 부문 매출은 816억 달러(YoY +14.4%, QoQ +5.7%), 구독 및 플랫폼과 장치 매출은 129억 달러(YoY +15.2%, QoQ +4.3%)다. 광고 부문 매출은 시장 전망을 0.6% 상회했지만, 구독 부문은 1.1% 하회했다.

광고 유형별 매출은 검색 633억 달러(YoY +16.8%, QoQ +4.8%), 유튜브 광고 111억 달러(YoY +12.9%, QoQ +11.9%), 구글 네트워크 73억 달러(YoY -0.7%, QoQ +4.8%)다. 검색 광고는 높아진 시장참여자들의 컨센서스에 부합했다. 유튜브 광고와 구글 네트워크는 시장 예상 대비 2.3%, 2.4% 양호하다. 검색 광고가 시장 기대에 부합한 수준이었지만, 5개 분기 연속으로 전년 대비 두 자릿수 높은 성장세를 이어가고 있다는 것이 중요하다.

사업부별 영업이익은 구글 서비스 395억 달러(YoY +19.6%, QoQ -2.6%), 구글 클라우드 88억 달러(YoY +211.9%, QoQ +33.6%)다. 영업이익률은 41.8%(YoY +1.8%p, QoQ -3.5%p), 35.6%(YoY +14.8%p, QoQ +2.6%p)다. 클라우드는 외형 확장뿐만 아니라 운영 레버리지도 확인됐다. 서비스 사업부는 매출 증가에도 영업이익과 영업이익률이 전분기 대비 하락했다.

Google Services: 높아진 눈높이를 충족시킨 실적

검색 및 유튜브, 구독 등 전반적인 실적이 양호했다. 시장참여자들은 AI 도입 초기에 검색 광고 실적 훼손에 대한 걱정이 있었지만, AI가 검색광고의 효율성을 높이고 있다. CEO는 AI 오버뷰와 AI 모드를 하나의 통합된 검색 경험으로 운영하고 있다고 설명했다. AI 모드의 월 간활성이용자수는 10억 명을 돌파했고, AI 기능이 검색 질의를 증가시키고 있다고 한다. 고도화된 기능을 추가했지만 응답 비용은 출시 이후 최저 수준으로 절감했다고 발표했다. AI 검색의 단위당 서비스 비용이 낮아져 AI 검색의 단위경제성이 개선되고 있음을 시사한다.

제미나이를 광고 시스템 전반에 적용하고 있는데, 과거에 광고를 붙이기 어려웠던 검색어에도 수익화가 가능해졌다고 한다. 길고 복잡한 자연어 검색의 의도를 더 정확히 해석한 덕분이다. 쇼핑 광고에선 관련성 높은 광고 노출 성능이 20% 개선됐고, AI 기반 캠페인 도구를 사용한 광고주는 유사한 ROAS(광고 대비 매출비)를 유지하면서 평균 15% 더 많은 전환 또는 전환가치를 달성했다고 평가했다.

유튜브 광고에선 이번 분기에도 직접 반응형 광고와 브랜드 광고가 성장을 견인했다. 월드컵 특수도 있었다. 월드컵 관련 유튜브 영상의 글로벌 순시청자는 약 17억 명이며, TV를 활용한 시청자는 5.5억 명 수준이라고 했다. 유튜브 구독 사업은 광고보다 빠르게 성장했다고 평가했다. 유튜브 뮤직, 프리미엄 등 덕분이다. 영상에 대한 질의응답 AI 기능을 확대했으며, Google Pay를 통한 TV 화면 내 구매 기능도 도입했다.

Google Cloud: YoY +81.8%의 고속 성장

클라우드 사업부는 이번 분기에도 가장 강한 성장 모멘텀을 보였다. 구글 클라우드 플랫폼(GCP)은 전체 클라우드보다 더 빠르게 성장했다고 강조했다. 핵심 플랫폼 서비스와 AI 인프라, 기업용 AI 솔루션이 성장을 견인했다. FY 1Q26부터 고객 데이터센터에 TPU 시스템을 직접 판매하기 시작했는데, 2분기에 처음 매출을 인식했다. TPU는 고객 인도 시점에 매출을 인식한다. 하반기로 갈수록 증가할 것이며, 계약 대부분은 2027년 매출로 인식될 예정이다.

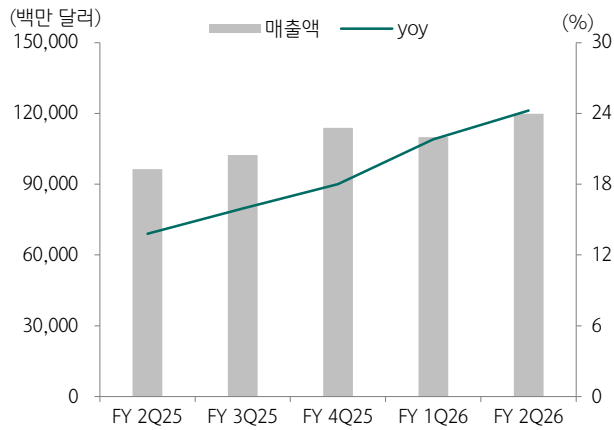
TPU는 알파벳이 자체 시스템 최적화를 위해 만든 칩이다. 알파벳의 핵심 시스템에 우선 도입될 것이다. TPU는 프런티어 AI 모델 개발, 검색 및 유튜브 등 핵심 소비자 서비스에 가장 우선적으로 배치된다. 그 다음 Vertex AI, Gemini Enterprise, 데이터 분석, 보안 등 핵심 클라우드 서비스에 배치된다. 외부 고객이 인프라를 원할 경우 TPU를 고객 데이터센터에 직접 설치하거나, 제휴 데이터센터에 배치하는 방식으로 판매할 것이다. TPU 직접 판매로 내부 데이터센터 용량 부담을 완화할 수 있다.

구글 클라우드의 수주잔고는 약 5,140억 달러다. 지난 분기 실적에서 발표한 약 4,600억 달러보다 540억 달러가 늘었다. 기업용 AI 제품 수요가 수주잔고 확대를 견인했다고 발표했다. TPU 시스템 판매 계약도 일부 있지만 대부분은 GCP 계약이며, 이를 제외해도 구글 클라우드 성장률이 의미 있게 가속됐다고 강조했다. 전체 잔고의 50%를 조금 넘는 금액을 향후 24개월 안에 매출로 인식할 것이라고 했다.

AI 모멘텀: 소비자, 개발자, 기업 전반의 사용량 증가

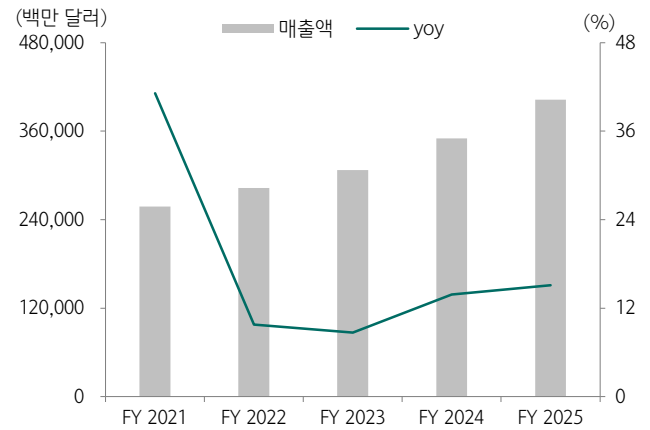
CEO는 AI가 검색을 포함한 알파벳의 소비자, 개발자, 기업 생태계 전반에서 새로운 확장 국면을 만들고 있다고 평가했다. AI 모드의 월간활성이용자수는 10억 명을 돌파했고, 제미니 앱의 월간활성이용자수는 9.5억 명으로 늘었다. 제미니 모델을 사용하는 월간 개발자는 900만 명 이상이며, API 처리량은 분당 220억 토큰으로 2개 분기 전 160억 토큰에서 증가했다. 기업 시장에서도 Fortune 100의 약 90%가 Gemini Enterprise를 사용하고 있다.

도표 1. 분기 매출 추이



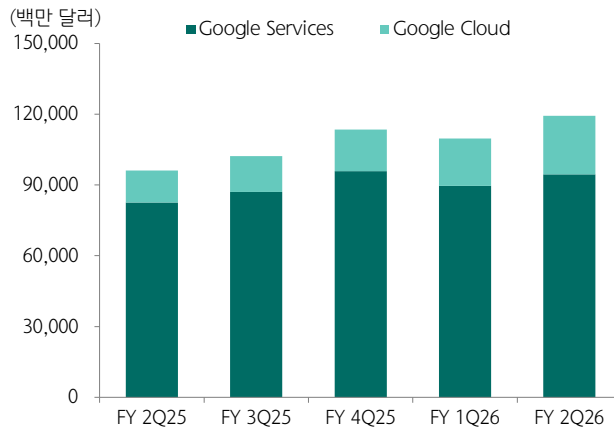
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 2. 연간 매출 추이



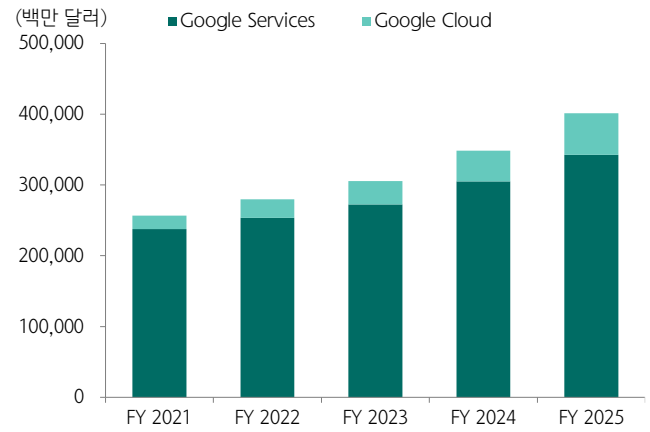
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. 분기 사업부별 매출 추이



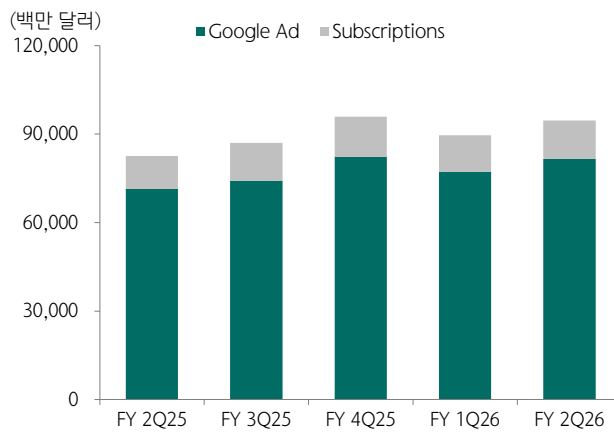
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 연간 사업부별 매출 추이



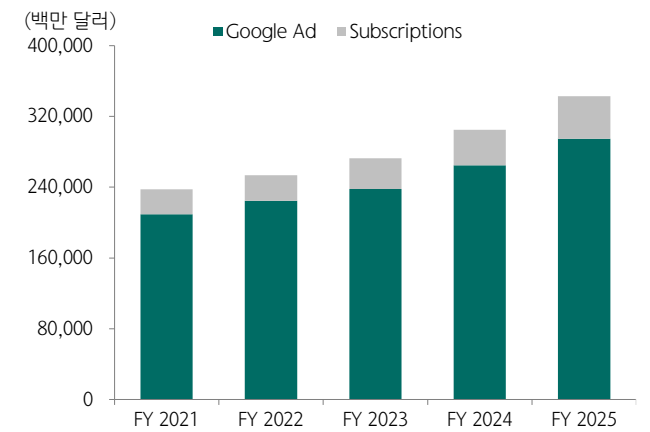
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 분기 Google Services 부문별 매출 추이



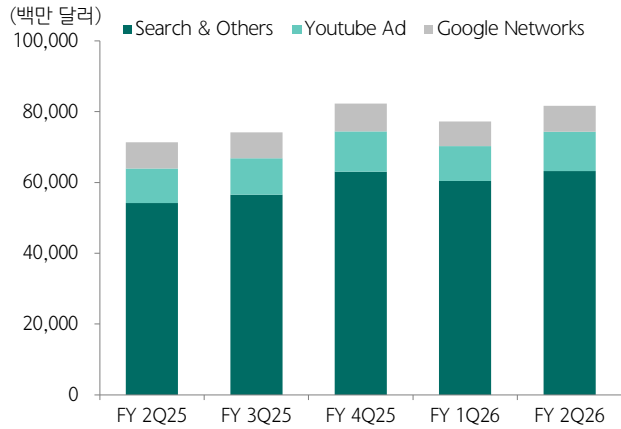
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 6. 연간 Google Services 부문별 매출 추이



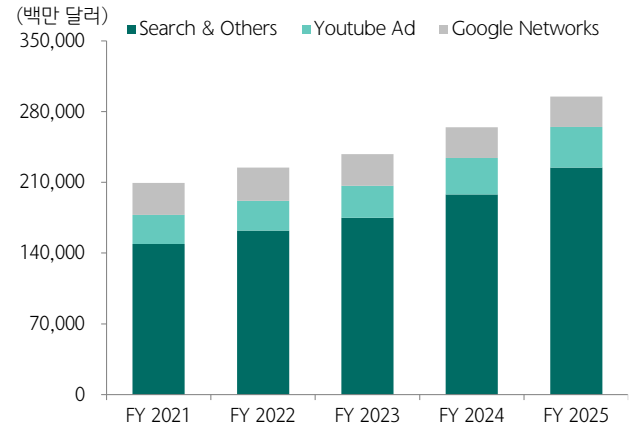
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 7. 분기 광고 유형별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 8. 연간 광고 유형별 매출 추이



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 9. FY 2Q26 컨센서스 대비 실적

	FY 2Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액(Total)	96,428	109,896	119,796	24.2	9.0	117,022	2.4
매출액(TAC제외)	81,723	94,668	103,617	26.8	9.5	101,068	2.5
EBIT	31,271	39,696	40,770	30.4	2.7	40,548	0.5
순이익	33,933	62,578	112,107	230.4	79.1	35,432	216.4
EPS	2.31	5.11	9.11	294.0	78.1	3.28	177.5

자료: Bloomberg, 하나증권

도표 10. FY 2Q26 컨센서스 대비 사업부별 실적

	FY 2Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
Google Services	82,543	89,637	94,540	14.5	5.5	94,318	0.2
Google Ad	71,340	77,253	81,629	14.4	5.7	81,124	0.6
(Search & Others)	54,190	60,399	63,271	16.8	4.8	63,284	0.0
(Youtube Ad)	9,796	9,883	11,055	12.9	11.9	10,806	2.3
(Google Networks)	7,354	6,971	7,303	-0.7	4.8	7,131	2.4
Subscriptions	11,203	12,384	12,911	15.2	4.3	13,056	-1.1
Google Cloud	13,624	20,028	24,768	81.8	23.7	22,462	10.3

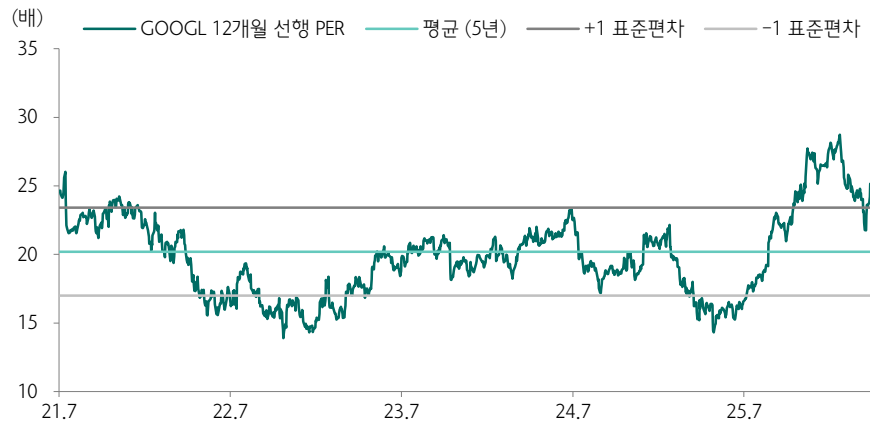
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 11. 분기 실적 및 Bloomberg 컨센서스

	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)
매출액	90,234	96,428	102,346	113,828	109,896	119,796	124,660
YoY	12.0	13.8	15.9	18.0	21.8	24.2	21.8
TAC 제외 매출	76,486	81,723	87,470	97,231	94,668	103,617	108,317
YoY	13.2	14.5	17.3	19.1	23.8	26.8	23.8
매출총이익	53,873	57,389	60,977	68,062	68,625	73,853	75,151
YoY	15.0	16.6	17.7	21.9	27.4	28.7	23.2
매출총이익률	59.7	59.5	59.6	59.8	62.4	61.6	60.3
YoY	2.7	2.4	1.5	3.3	4.6	3.6	1.2
영업이익	30,606	31,271	31,228	35,934	39,696	40,770	42,492
YoY	20.2	14.0	9.5	16.0	29.7	30.4	36.1
영업이익률	33.9	32.4	30.5	31.6	36.1	34.0	34.1
YoY	7.2	0.2	-5.6	-1.7	6.5	4.9	11.7
순이익	34,540	28,196	34,979	34,455	62,578	112,107	36,919
YoY	46.0	19.4	33.0	29.8	81.2	297.6	5.5
EPS	2.81	2.31	2.87	2.82	5.11	9.11	3.01
YoY	48.7	22.2	35.4	31.2	81.9	294.4	4.9
PER	18.7	20.7	27.9	33.9	29.4	34.6	24.0
PBR	5.4	5.9	7.6	9.2	-	7.0	7.4
EV/EBITDA	13.2	14.6	19.6	24.3	21.1	24.0	15.5
ROE	34.8	34.8	35.5	35.7	-	49.6	67.0

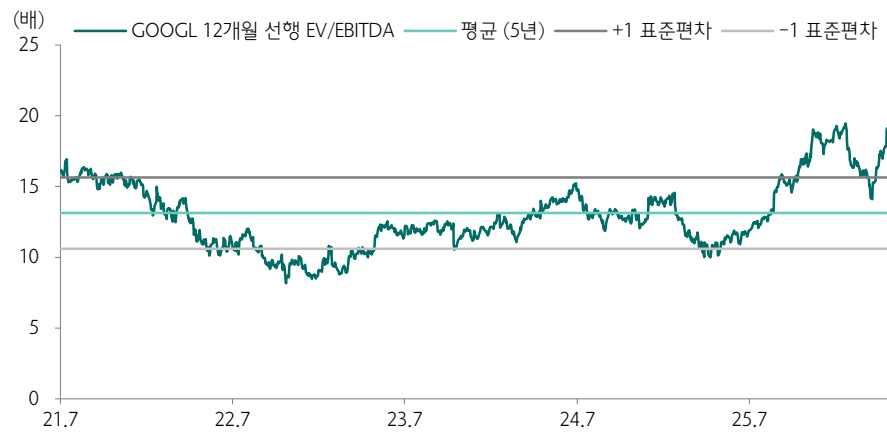
주: 백만 달러, %, %p, 달러, 배
 자료: Bloomberg, 하나증권

도표 12. PER 추이(5년)



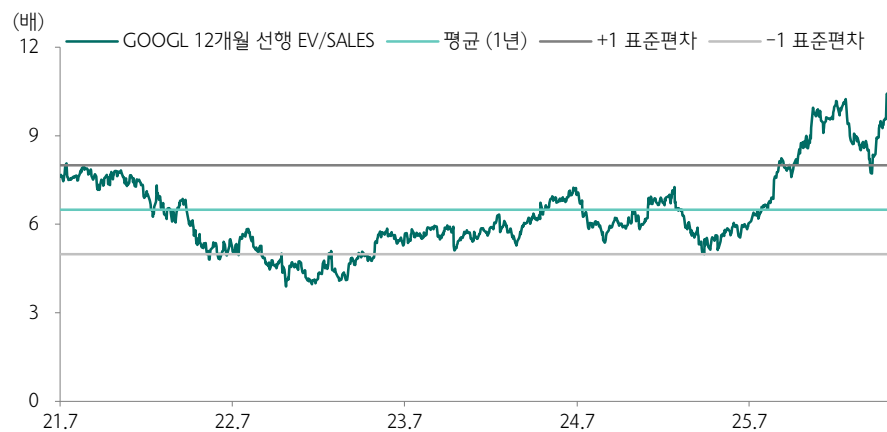
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 13. EV/EBITDA 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

도표 14. EV/Sales 추이(5년)



자료: Bloomberg, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(강재구)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(강재구)는 2026년 7월 23일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.